تقرير: التحليل الهيكلي والوظيفي لسوق الأسهم (Stock Market)

---

1. المقدمة (Introduction)

يُعد سوق الأسهم (Stock Market) من أهم الركائز الأساسية في النظام المالي العالمي الحديث. يمثل هذا السوق المنصة الحيوية التي تلتقي فيها رؤوس الأموال مع الفرص الاستثمارية، حيث يتيح للشركات جمع الأموال اللازمة للتوسع والنمو من خلال طرح حصص من ملكيتها للمستثمرين. في المقابل، يوفر للمستثمرين فرصة المشاركة في الأرباح الرأسمالية والتوزيعات النقدية لتلك الشركات. يقدم هذا التقرير تحليلاً مفصلاً لآلية عمل السوق، أنواع الأوراق المالية المتداولة، والمشاركين فيه، بالإضافة إلى النماذج الرياضية المستخدمة في تقييم الأصول.

2. الهيكل التنظيمي لسوق الأسهم (Market Structure)

ينقسم سوق الأسهم من الناحية الهيكلية والوظيفية إلى قسمين رئيسيين:

- **السوق الأولي (:(Primary Market** وهو السوق الذي يتم فيه إصدار الأوراق المالية لأول مرة للجمهور، وتعرف هذه العملية بالاكتتاب العام الأولي (IPO - Initial Public Offering). في هذا السوق، تنتقل الأموال مباشرة من المستثمرين إلى الشركة المصدرة للأسهم.
- **السوق الثانوي (:(Secondary Market** وهو السوق الذي يتم فيه تداول الأسهم المصدرة مسبقاً بين المستثمرين أنفسهم (مثل بورصة نيويورك NYSE أو ناسداك NASDAQ). في هذه المرحلة، لا تتلقى الشركة المصدرة أي أموال جديدة من عمليات التداول، بل يتم تحديد أسعار الأسهم بناءً على قوى العرض والطلب.

3. أنواع الأسهم المتداولة (Types of Stocks)

تُصدر الشركات نوعين رئيسيين من الأسهم لتمويل عملياتها:

1. **الأسهم العادية (Common Stocks):** تمنح حاملها حق التصويت في الجمعيات العمومية للشركة وحق الحصول على توزيعات الأرباح. يكمن الخطر في هذا النوع في أن حملة الأسهم العادية هم آخر من يتم تعويضهم في حال إفلاس الشركة وتصفيتها.
2. **الأسهم الممتازة (Preferred Stocks):** لا تمنح حقوق تصويت في الغالب، لكنها تضمن لحاملها أولوية في الحصول على توزيعات الأرباح (التي تكون عادةً ثابتة) وأولوية في استرداد رأس المال عند التصفية مقارنة بحملة الأسهم العادية.

4. النماذج الرياضية والتقييم المالي (Financial Valuation Models)

يعتمد تحليل سوق الأسهم على أسس كمية لتقييم العوائد والمخاطر. من أهم النماذج والمعادلات المستخدمة في التمويل الأكاديمي:

أ. القيمة السوقية (Market Capitalization):

تُستخدم لتقييم حجم الشركة الإجمالي، وتحسب عبر ضرب عدد الأسهم القائمة في السعر الحالي للسهم:

$$MC = N \times P$$

حيث يمثل N عدد الأسهم المصدرة، و P السعر الحالي للسهم.

ب. عائد التوزيعات النقدية (Dividend Yield):

يقيس العائد السنوي الذي يحصل عليه المستثمر من التوزيعات النقدية مقارنة بسعر السهم:

$$DY = \frac{D}{P}$$

حيث D هو إجمالي التوزيعات النقدية السنوية للسهم الواحد، و P هو سعر السهم.

ج. نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM - Capital Asset Pricing Model):

من أهم النماذج الأكاديمية لحساب العائد المتوقع لمحفظة أو سهم معين بناءً على مستوى المخاطرة النظامية:

$$E(R_i) = R_f + \beta_i(E(R_m) - R_f)$$

حيث:

- $E(R_i)$: العائد المتوقع للأصل (Expected Return).
- R_f: معدل العائد الخالي من المخاطر (Risk-Free Rate).
- β_i: معامل بيتا الذي يقيس حساسية الأصل لتقلبات السوق (Beta).
- $E(R_m)$: العائد المتوقع للسوق (Expected Market Return).

---

5. المشاركون في السوق (Market Participants)

يتألف السوق من مجموعة معقدة من الفاعلين الذين يضمنون سيولته وكفاءته:

- **المستثمرون الأفراد (Retail Investors):** الأفراد الذين يستثمرون أموالهم الخاصة بهدف تنمية الثروة.
- **المستثمرون المؤسسيون (Institutional Investors):** الكيانات الكبرى مثل صناديق التقاعد، صناديق الاستثمار المشترك، وشركات التأمين. يتحكمون في سيولة ضخمة تؤثر بشكل جوهري على اتجاهات السوق.
- **صناع السوق (Market Makers):** مؤسسات مالية تلتزم بتوفير السيولة من خلال تقديم أسعار مستمرة للبيع والشراء (Bid/Ask) لجني الأرباح من الفارق بينهما (Spread).
- **الوسطاء الماليون (Brokers):** الجهات التي تنفذ أوامر البيع والشراء نيابة عن المستثمرين مقابل عمولة محددة.

6. تحليل المخاطر والعوائد (Risk & Return Analysis)

وجه المقارنة	الوصف	التأثير على المستثمر
العوائد المحتملة	أرباح رأسمالية (ارتفاع سعر السهم) وتوزيعات نقدية دورية.	تعتبر الأسهم تاريخياً من أعلى الأصول عائداً على المدى الطويل متفوقة على السندات والودائع.
مخاطر السوق (Systematic Risk)	تقلبات ناتجة عن عوامل اقتصادية كلية (تضخم، أسعار فائدة، حروب).	لا يمكن التخلص منها بالتنويع، وتؤثر على السوق بالكامل.
المخاطر الخاصة (Unsystematic Risk)	مشاكل تتعلق بالشركة نفسها (سوء إدارة، فضائح مالية، منافسة).	يمكن تقليلها أو التخلص منها من خلال تنويع المحفظة الاستثمارية.
السيولة (Liquidity)	القدرة على تحويل الأسهم إلى كاش بسرعة.	الأسهم في الأسواق الكبرى تمتاز بسيولة عالية جداً مقارنة بالعقارات.

7. الخاتمة (Conclusion)

يعمل سوق الأسهم كمرآة عاكسة للصحة الاقتصادية العامة، وهو ليس مجرد ساحة للمضاربة، بل أداة تمويلية معقدة وضرورية لاستدامة النمو الاقتصادي للشركات والدول. يتطلب الاستثمار الناجح في هذا السوق فهماً عميقاً للتحليل الأساسي (Fundamental Analysis)، التحليل الفني (Technical Analysis)، وإدارة المخاطر المدعومة بالنماذج الرياضية والكمية لضمان تسعير عادل للأصول وتقليل التعرض للصدمات الاقتصادية.